

Capitali coraggiosi
Storie e personaggi

Farmaceutica/1 In cassa 220 milioni. I grandi fondi: «Comprate»

DiaSorin Con lo Zio Sam per aggredire i cinesi

Il «ceo» Rosa vicino a un partner Usa per la diagnostica. Obiettivo: curare l'epatite a Pechino. E farlo sul Giappone

DI DANIELA POLIZZI

È reduce da un *roadshow* negli Stati Uniti con gli investitori istituzionali. Una tre giorni sull'East Coast, tra New York e Boston, che ha visto il *ceo* Carlo Rosa impegnato a spiegare numeri, strategie e prospettive di Diasorin, il gruppo della diagnostica in vitro e molecolare quotato a Piazza Affari. Al suo fianco, il direttore finanza Pier Luigi De Angelis, *ex cfo* della Parmalat nell'era del commissario Enrico Bondi, e il capo delle operation commerciali Chen Even.

Di fronte, una platea esigente. Quella degli investitori istituzionali, *asset manager* e grandi fondi di pensione come Oppenheimer e Threadneedle, che valgono circa l'80% del flottante in Borsa e che cercano rendimenti tondi.

L'80% del flottante è in portafoglio ai grandi asset manager americani

Una rappresentanza non da poco, che la dice lunga sull'interesse e le aspettative degli investitori anglosassoni che hanno scommesso sulle potenzialità e la crescita futura del gruppo con radici a Saluggia, nella provincia di Vercelli dove è nato da un *management buyout*, quindici anni fa, dell'ex divisione diagnostica della Sorin a cura di Iniziativa Piemonte (oggi Investimenti e partecipazioni) guidata da Gustavo Denegri, che di Diasorin è presidente. Una realtà cresciuta fino a gestire un *business* che ha fatto degli Stati Uniti e l'Asia l'epicentro dello sviluppo. E Rosa, che di Diasorin è azionista con l'8,5% a fianco degli altri manager non

vuole deludere le aspettative in Borsa dove il gruppo capitalizza 2,2 miliardi con un rally del titolo che negli ultimi sei mesi ha corso del 37%. Ha promesso che entro l'estate Diasorin firmerà con una multinazionale Usa una *partnership* di lungo periodo con *focus* sul mercato cinese. Il modello è l'alleanza stretta con Roche.

Un nuovo partner

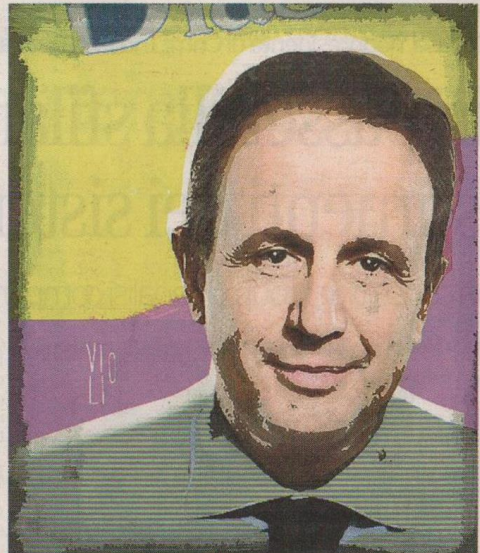
L'identikit è quello di un grande *player*, forte in tutti i segmenti della diagnostica, meno in quello del virus Hiv (Aids) e dell'epatite. Pechino si prospetta come un mercato ricco, visto che 200 milioni di cinesi sono portatori cronici di epatite B. Il continente è già il secondo mercato in termini di volumi ma il nuovo piano industriale presentato i giorni scorsi agli analisti punta più in alto, con una previsione di crescita annua media dei ricavi pari al 22% in meno di tre anni. Il fronte asiatico è uno dei punti di forza del nuovo piano che proietta la multinazionale italiana a quota 550-570 milioni di ricavi entro tre anni dai 440 del 2014, con un tasso di crescita media

dell'8%, un margine operativo lordo a 205-215 milioni e un utile netto che salirà tra 110 e 114 milioni (+10% all'anno).

Può bastare? Non proprio. Gli investitori sono convinti che Diasorin debba fare acquisizioni in un mercato che si sta concentrando con maxi fusioni, in Europa e Usa, creando colossi planetari. Basti pensare a Roche che da sola vale 10 miliardi di ricavi. Diasorin ha chiuso il primo trimestre di quest'anno con 220 milioni di cassa disponibile per investimenti e acquisizioni. E il nuovo *business plan* al 2017 promette di arrivare a 400 milioni, prima dei dividendi. «Siamo quasi una banca», scherza Rosa che conosce bene le sfide di un mercato dove i colossi non smettono di crescere. Nel 2014, solo in Italia, la produzione del farmaceutico è aumentata del 22,2% e gli investimenti sono saliti del 15% grazie alle scelte di gruppi come Glaxo, Jansen, Chiesi, Merk Serono, Kedrion e Eli Lilly.

Nel radar

Potenzialmente Diasorin potrebbe decidere una o più acqui-



Stratega Carlo Rosa è il chief executive officer di Diasorin ma ne è anche azionista con l'8,5%. Nel 2001, ha infatti guidato un management buy-out dell'azienda di diagnostica con altri quattro dirigenti e un gruppo di investitori finanziari per acquistare Diasorin dal proprietario precedente, American Standard. Investimenti e Partecipazioni ha il 44%, Even Chen Menachem (operations) il 4,5%. Il resto è in mano ai grandi fondi internazionali

sizioni fino a un miliardo di valore, visto che nel settore del *pharma* la leva è generosa: può arrivare fino a sette volte l'ebitda. Ma le acquisizioni in questo mestiere costano parecchio: «I multipli possono arrivare fino a 20-25 volte — spiega Rosa —. Noi vogliamo essere cauti». Già, perché quella di Diasorin è una storia diversa. «La società cercherà vie di crescita per linee esterne ma l'obiettivo resta quello che fin qui ci ha guidato: espandere la base di clientela, accedere a nuove geografie rilevanti per la società e arricchire il menù dei test su tecnologia Clia (l'immunodiagnostica, ndr)», spiega Rosa.

Per Diasorin i clienti sono i laboratori e adesso è pronta per aggredire il segmento sempre più ricco, e molto meno concentrato, dei centri di piccola taglia, spesso guidati da un medico e dalla sua équipe. La testa d'ariete sarà pronta entro il 2018 con una declinazione più piccola dei macchinari Liaison per la diagnostica. Altro capitolo chiave del piano riguarda il Giappone dove Diasorin ha appena ricevuto il semaforo verde alla commercializzazione del test per rilevare la vitamina D. Nell'arco di piano il mercato disponibile sarà di 2,5-5 milioni di test. È un Paese chiave visto che «in Giappone — spiega Rosa — il prezzo è genericamente il doppio rispetto ad altre aree geografiche».

